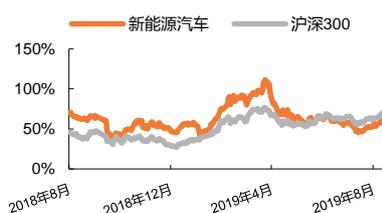


新能源汽车行业周报

均胜电子推出全球首款高压快充技术

强于大市 (维持)

行情走势图



证券分析师

朱栋	投资咨询资格编号 S1060516080002 021-20661645 ZHUDONG615@PINGAN.COM.CN
余兵	投资咨询资格编号 S1060511010004 021-38636729 YUBING006@PINGAN.COM.CN
王德安	投资咨询资格编号 S1060511010006 021-38638428 WANGDEAN002@PINGAN.COM.CN
陈建文	投资咨询资格编号 S1060511020001 0755-22625476 CHENJIANWEN002@PINGAN.COM.CN
曹群海	投资咨询资格编号 S1060518100001 021-38630860 CAOQUNHAI345@PINGAN.COM.CN

研究助理

王霖	一般从业资格编号 S1060118120012 WANGLIN272@PINGAN.COM.CN
吴文成	一般从业资格编号 S1060117080013 021-20667267 WUWENCHENG128@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

投资要点

- 锂&磁材:** 上周电池级碳酸锂价格下跌 1.69%; 与永磁材料相关的稀土氧化物中氧化钕 (+2.97%)、氧化镨 (+0.78%) 价格上涨。新能源汽车产量持续增长, 长期来看碳酸锂等下游需求巨大, 建议关注锂资源行业龙头天齐锂业及新能源汽车磁材+电驱双轮驱动标的正海磁材。
- 锂电池生产设备:** 今天国际拟召开临时股东大会, 将审议《关于公司符合公开发行可转换公司债券条件的议案》。电池白名单废止, 海外电池品牌在我国的产能建设有望开启, 建议关注先导智能等设备龙头。此外建议关注锂电后段设备龙头杭可科技。
- 锂离子电池:** 宁德时代设立子公司从事正极材料及相关资源的投资和经营, 对澳大利亚锂矿供应商 Pilbara 进行战略投资; 比亚迪 8 月新能源汽车动力电池及储能电池装机总量约为 0.758GWh, 本年累计装机总量约为 9.756GWh。建议关注合资车型电动化加速带来的中高端车型放量机会, 以及 LG 动力电池供应链的投资机会, 看好宁德时代、星源材质、璞泰来。
- 驱动电机及充电设备:** 均胜电子推出全球首款高压快充技术, 15 分钟即可充入供车辆行驶 400km 的电量。建议关注产业生态格局趋好、市占份额提升的电机电控领域, 诸如汇川技术, 以及充电领域的科士达。
- 长三角燃料电池一体化方案预计 9 月下旬出台。** 长三角的燃料电池一体化示范区政策预计 9 月下旬公布, 将同时带动相关基础设施建设, 拉动区域物流一体化, 带动燃料电池产业链发展。新能源产业为大势所趋, 预计国内新能源车销量 2019-2020 年仍有望保持一定增速, 自主品牌在此期间具备先发优势, 关注相关产业链, 推荐上汽集团。
- 风险提示:** 1、电动车产销增速放缓。随着新能源汽车产销基数的不断增长, 维持高增速将愈发困难, 面向大众的主流车型的推出成为关键; 2、产业链价格战加剧。补贴持续退坡以及新增产能的不断投放, 致使产业链各环节面临降价压力; 3、海外竞争对手加速涌入。随着国内市场的壮大及补贴政策的淡化, 海外巨头进入国内市场的脚步正在加快, 对产业格局带来新的冲击。

一、 锂、稀土磁材

1.1 行业重点新闻

Mali Lithium 正为 Goulamina 锂矿寻找合作伙伴。

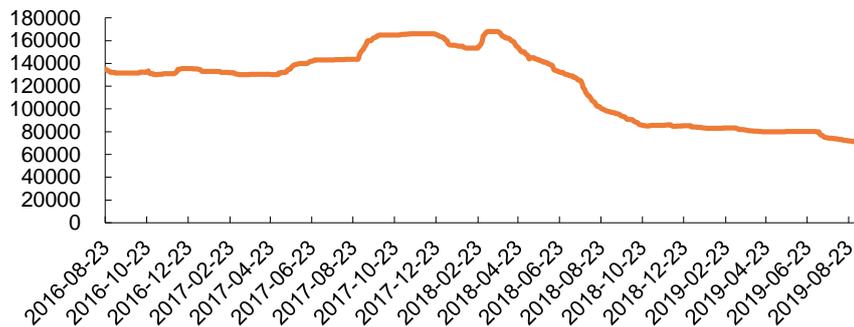
近日 Mali Lithium 正在为旗下价值 2 亿美元的 Goulamina 锂矿寻找合作伙伴。公司将于 2020 年底做出最终决定，项目建设预计将耗时 18-24 个月。Goulamina 项目的最新可行性研究估计，若建设一座年产量为 200 万吨的选矿厂，该项目在 16 年的初始开采年限内，锂精矿年平均产量可达到 36.2 万吨，总计 570 万吨。【SMM】

点评：相对于钴，锂的资源较为丰富，且新开发的项目较多，尽管锂的长期需求看好，但短期内供给较为充足，对锂盐价格产生抑制。

1.2 锂&磁材价格

上周电池级碳酸锂价格下跌 1.69%；与永磁材料相关的稀土氧化物中氧化钕（+2.97%）、氧化镨（+0.78%）价格上涨。

图表1 碳酸锂价格走势图（元/吨）



资料来源：Wind、平安证券研究所

图表2 上周稀土氧化物价格走势（万元/吨）

	氧化镨	氧化钕	氧化镨	氧化铈
最新价格	38.50	32.95	193.00	393.50
上周涨跌幅	0.00%	2.97%	0.78%	0.00%
最近一月涨跌幅	-1.28%	4.11%	-0.77%	-1.25%
年初至今涨跌幅	-3.75%	4.94%	59.50%	33.16%

资料来源：Wind、平安证券研究所

1.3 上市公司公告及股价表现

天齐锂业：中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）发行审核委员会对天齐锂业股份有限公司（以下简称“公司”）的配股申请进行了审核。根据会议审核结果，公司本次配股申请获得审核通过。

图表3 锂&磁材主要上市公司股价表现

代码	名称	周涨幅 (%)	月涨幅 (%)
002466.SZ	天齐锂业	3.36	-1.82
002460.SZ	赣锋锂业	5.71	0.27
600366.SH	宁波韵升	-0.95	-10.37
000970.SZ	中科三环	2.20	-3.40
300224.SZ	正海磁材	-4.04	-0.37
600549.SH	厦门钨业	1.62	-2.30
002070.SZ	*ST 众和	0.00	0.00
002192.SZ	融捷股份	8.29	5.20
600773.SH	西藏城投	4.50	2.72

资料来源：Wind、平安证券研究所

1.4 盈利预测与投资建议

新能源汽车产量持续增长，长期来看碳酸锂等下游需求巨大。建议关注锂资源行业龙头天齐锂业及新能源汽车磁材+电驱双轮驱动标的正海磁材。

图表4 重点公司盈利与评级

股票名称	股票代码	股票价格 2019-09-06	EPS			P/E			评级
			2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	
天齐锂业	002466.SZ	23.72	1.93	1.01	1.42	12.29	23.49	16.70	暂未评级
正海磁材	300224.SZ	8.07	-0.10	0.14	0.18	-	57.64	44.83	暂未评级

资料来源：Wind、平安证券研究所

二、 锂电池生产设备

2.1 上市公司公告及股价表现

今天国际 (300532)：拟召开 2019 年第一次临时股东大会，会议将审议《关于公司符合公开发行可转换公司债券条件的议案》。

图表5 锂电池生产设备板块主要上市公司股价表现

证券代码	证券简称	周涨跌幅/%	月涨跌幅/%
300450.SZ	先导智能	4.33	-5.18
300457.SZ	赢合科技	3.15	4.59
688006.SH	杭可科技	2.21	-21.85
300619.SZ	金银河	4.86	3.81
300648.SZ	星云股份	5.11	3.74
300532.SZ	今天国际	10.38	-4.05
300340.SZ	科恒股份	2.86	20.49

资料来源: Wind, 平安证券研究所

2.2 盈利预测与投资建议

电池白名单废止, 海外电池品牌在我国的产能建设有望开启。看好锂电设备龙头先导智能, 公司产品性能优质, 战略定位于高端客户, 正积极布局燃料电池设备, 有望打开新的增长空间。此外, 建议关注锂电后段设备龙头公司杭可科技。

图表6 锂电池生产设备板块主要上市公司盈利预测及投资评级

股票名称	股票代码	最新价格	EPS			P/E			评级
			2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	
先导智能	300450.SZ	32.04	0.84	1.20	1.54	38.0	26.7	20.8	推荐

资料来源: Wind, 平安证券研究所

三、 锂离子电池

3.1 行业重点新闻

1H19 全球动力电池装机量 52.87GWh

2019 年上半年全球装机量 52.87GWh, 宁德时代、松下、比亚迪、LG 化学、三星 SDI、国轩高科位列前六位, 装机量分别为 13.8GWh、12.4GWh、7.4GWh、5.9GWh、1.8GWh、1.8GWh, 市场份额分别为 26.1%、23.6%、14%、11.2%、3.3%、3.3%。

点评: 19 年上半年全球动力电池 CR5 达到 78.2%, 较 2018 年+2.9pct, 行业集中度进一步提升。宁德时代、松下、比亚迪、LG 化学、三星 SDI、国轩高科的市占率较 2018 年的变化分别为 +0.7/-1.6/+1.5/+3.1/-0.48/+0.06pct。受益上半年国内乘用车市场高增长及份额提升, 三家中国企业市占率都有不同程度提升; LG 化学则受益欧洲市场纯电销量高增长, 市场份额提升最快; 松下产能壁垒尚未打开, 三星在动力电池方面则较为保守, 两者份额都有所下降。

宁德时代达成储能、48V 锂电池业务合作事宜

事件一: 美国储能厂 Powin Energy 与宁德时代签订电池芯达 1.85GW 的供货合约。本次双方规划的储能系统, 将安装在美国及墨西哥, 通过夜间较便宜的电价, 来完成电能储存, 在日间电价高的时候售电。

事件二：宁德时代与博世集团正式建立长期战略合作伙伴关系。宁德时代将在全球范围内为博世 48V 动力电池系统提供动力内核。

点评：宁德时代虽然在车用动力电池出货量全球最大，但在储能领域的电池规模较小，2018 年储能系统贡献收入 1.9 亿元，远远落后于同期国外竞争对手三星 SDI 和 LG 化学的百亿级体量。随着储能市场规模的扩大，公司在这一领域不断开拓，2019 年上半年实现收入 2.4 亿元，同比增长 370%。通过在储能领域的积极布局有助于公司进一步拓展海外业务。除此之外，公司在电动船舶、两轮电动车、HEV 以及换电市场也开始介入，多元化转型有助于公司建立更广泛的客户关系、降低单一新能源车用动力电池业务的风险、进一步增加收入来源。

3.2 上市公司公告及股价表现

【宁德时代】公司拟与控股子公司广东邦普循环科技有限公司共同出资人民币 36 亿元（宁德时代出资占比 49%）设立宁波邦普时代新能源有限公司（暂定名），从事正极材料及相关资源的投资和经营，以保障公司正极材料的供应。

【宁德时代】公司通过下属全资子公司香港时代与澳大利亚上市公司 Pilbara Minerals Limited 于 2019 年 9 月 3 日签署了认购协议，为保障公司上游锂矿资源供应，公司拟通过认购增发股份的方式对 Pilbara 进行战略投资，以每股 0.3 澳元、总价 5500 万澳元（折合人民币约 2.63 亿元）认购其新发行的 1.83 亿股普通股，占其本次股份发行完成后总股本的 8.5%。

【恩捷股份】公司与胜利精密正式签订《股权转让协议》。双方约定，截至 2019 年 6 月 30 日，公司就受让胜利精密持有的苏州捷力 100% 股权需向胜利精密支付的交易对价总额为不超过 20.20 亿元人民币。公司与胜利精密同意就苏州捷力进行三年（2020-2022 年）的业绩对赌，胜利精密承诺 2020 年-2022 年度苏州捷力净利润分别为人民币 1 亿元、1.5 亿元、2 亿元。

【多氟多】公司拟以自有资金人民币 7700 万元收购洛阳蓝宝氟业有限公司 70% 的股权。洛阳蓝宝拥有萤石矿储量约 300 万吨、加工浮选萤石精粉能力 6 万吨/年，收购后有利于公司氟化工板块上游资源整合。

【比亚迪】公司公布 8 月销量快报。8 月新能源汽车销量 16719 台，同比-23.44%，环比+0.92%；本年累计新能源汽车销量 178939 台，同比+54.91%。8 月新能源汽车动力电池及储能电池装机总量约为 0.758GWh，本年累计装机总量约为 9.756GWh。

图表7 锂离子电池板块主要上市公司股价表现

证券代码	证券简称	周涨跌幅/%	月涨跌幅/%
002709.SZ	天赐材料	6.2	5.0
002407.SZ	多氟多	9.4	4.7
300073.SZ	当升科技	5.8	3.1
300037.SZ	新宙邦	8.5	9.3
002108.SZ	沧州明珠	4.0	-3.2
002074.SZ	国轩高科	3.8	0.8
600884.SH	杉杉股份	8.3	3.7
300568.SZ	星源材质	10.0	15.9
002850.SZ	科达利	12.0	30.1
300014.SZ	亿纬锂能	13.4	36.2
300438.SZ	鹏辉能源	17.5	11.1
300750.SZ	宁德时代	-0.6	-4.5

证券代码	证券简称	周涨跌幅/%	月涨跌幅/%
002812.SZ	恩捷股份	1.1	-8.1
603659.SH	璞泰来	0.4	-8.3

资料来源: Wind、平安证券研究所

3.3 盈利预测与投资建议

下半年一线合资车企新车型的投放值得重点关注,尤其在电动汽车自燃事件频发的当下,由量到质的转变将更为迫切,建议更多从产品力的角度出发,辨析其可达客户群体,关注国内合资车型电动化加速带来的中高端车型放量机会,强烈推荐宁德时代;推荐海外客户占比高、受益全球新能源汽车产业发展的 LG 核心供应商星源材质、高端负极龙头璞泰来。

图表8 锂离子电池板块主要上市公司盈利预测及投资评级

股票名称	股票代码	股价		EPS			PE			评级
		2019-09-06	2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E		
宁德时代	300750	71.86	1.54	1.89	2.12	46.7	38.0	33.9	强烈推荐	
星源材质	300568	29.87	1.16	1	1.14	25.8	29.9	26.2	推荐	
璞泰来	603659	50.55	1.37	1.85	2.07	36.9	27.3	24.4	推荐	

资料来源: Wind、平安证券研究所

四、 驱动电机及充电设备

4.1 行业重点新闻

均胜电子推出全球首款高压快充技术

日前,保时捷旗下首款纯电动跑车 Taycan 对外亮相,车辆搭载了均胜电子旗下普瑞研发生产的全球首款高压快充技术。据悉,该技术只需 15 分钟就能充入可供车辆行驶 400km 的电量,Taycan 也是第一款系统电压达到 800V 的量产车型。均胜普瑞技术专家表示,车载高压加速直流转换器属于汽车充放电系统中的电池管理系统(BMS),这个产品由两个子元件组成,一个是高压加速器,一个是直流电压转换器。

点评:采用高压直流快充技术可以有效的缩短新能源汽车的充电时间,目前直流充电桩的充电电压普遍在 400V 左右,充电电压的提升,可以在电流不变的情况下大幅提高充电功率,进而使得充电时间缩短。由于目前主流新能源汽车的系统电压均在 400V 左右,大功率充电会遇到输入电流过大引起电池发热等问题,若能够将电压等级提高到 800V,相同充电功率下电流将降低一半,将能够较好的解决散热的问题。我们预计,随着新能源汽车系统电压的提升成为趋势,大功率充电将越来越普及。

4.2 上市公司公告及股价表现

汇川技术(300124.SZ):中国证监会将于9月10日召开并购重组委工作会议,对公司发行股份购买资产并募集配套资金交易事项进行审核。

图表9 驱动电机及充电设备板块主要上市公司股价表现

代码	名称	周涨跌幅/%	月涨跌幅/%
300124.SZ	汇川技术	3.0	-1.4
002851.SZ	麦格米特	15.7	12.3
002249.SZ	大洋电机	5.8	8.5
002196.SZ	方正电机	3.1	0.4
300001.SZ	特锐德	4.4	-8.3
002276.SZ	万马股份	6.3	7.5
002518.SZ	科士达	14.8	10.3
002227.SZ	奥特迅	5.4	8.8
002364.SZ	中恒电气	2.6	21.3
300141.SZ	和顺电气	5.9	4.1

资料来源: Wind、平安证券研究所

4.3 盈利预测与投资建议

地方政府对充电桩领域的加码值得期待,建议关注产业生态格局趋好、市占份额提升的电机电控领域,诸如汇川技术,以及充电领域的科士达。

图表10 驱动电机及充电设备板块主要上市公司盈利预测及投资评级

股票名称	股票代码	股票价格		EPS		P/E		评级	
		2019-9-6	2018A	2019E	2020E	2018A	2019E		2020E
汇川技术	300124	23.72	0.70	0.81	0.95	33.9	29.3	25.0	强烈推荐
科士达	002518	8.90	0.40	0.56	0.67	22.3	15.9	13.3	暂未评级

资料来源: Wind, 平安证券研究所

五、 新能源整车及核心零部件

5.1 行业重点新闻

长三角燃料电池汽车一体化示范方案将在9月下旬出台

9月5日,2019第二届上海国际氢能与燃料电池交通应用大会透露,《长三角燃料电池汽车一体化示范实施方案》将在9月下旬正式发布。

点评:今年前7个月我国氢燃料电池汽车产销仍然集中在商用车,根据该方案,在2020年到2022年,长三角燃料电池汽车一体化示范区以加氢基础设施网络化为主体,打通燃料电池汽车互道路径,最终形成区域协同和示范效应。在8月份,中石化主持召开“加油加氢合建站”标准制定会议。综合这两个月的新闻动态不难读出政府对氢燃料电池规划的重视。建立示范区的意义重大,氢燃料电池车产业化还面临许多问题,只有通过示范区进行实验性布局才能为产业化提供良好的环境。

5.2 主要上市公司公告及股价表现

图表11 新能源汽车整车及关键零部件板块主要上市公司股价表现

证券代码	证券简称	周涨跌幅/%	月涨跌幅/%
600006.SH	东风汽车	4.5	8.4
000957.SZ	中通客车	7.5	16.5
600418.SH	江淮汽车	6.6	7.7
600686.SH	金龙汽车	4.2	7.6
002454.SZ	松芝股份	4.5	12.6
002239.SZ	奥特佳	-6.2	8.4
600699.SH	均胜电子	11.0	17.5
002594.SZ	比亚迪	2.1	-0.7
600066.SH	宇通客车	7.6	23.6
600104.SH	上汽集团	3.4	6.4

资料来源: Wind, 平安证券研究所

5.3 盈利预测与投资建议

长三角燃料电池一体化方案预计9月下旬出台。长三角的燃料电池一体化示范区政策预计9月下旬公布,将同时带动相关基础设施建设,拉动区域物流一体化,带动燃料电池产业链发展。新能源产业为大势所趋,预计国内新能源车销量2019-2020年仍有望保持一定增速,自主品牌在此期间具备先发优势,关注相关产业链,推荐上汽集团。

图表12 新能源汽车整车及关键零部件板块主要上市公司盈利预测及投资评级

股票名称	股票代码	股票价格		EPS			P/E			评级
		2019-09-06	2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E		
宇通客车	600066.sh	15.64	1.04	1.10	1.17	15.04	14.22	13.37	推荐	
上汽集团	600104.sh	25.94	3.08	2.64	2.78	8.42	9.83	9.33	推荐	
银轮股份	002126.SZ	7.45	0.44	0.50	0.59	16.93	14.90	12.63	推荐	

资料来源: Wind, 平安证券研究所

六、 国外新能源汽车行业

6.1 主要上市公司股价表现

图表13 新能源汽车行业主要海外上市公司股价表现

证券代码	证券简称	周涨跌幅/%	月涨跌幅/%
TSLA.O	特斯拉汽车	0.82	-4.55
TM.N	TOYOTA	1.09	2.09
BLDP.O	BALLARD	2.44	-0.22
PLUG.O	普拉格能源	4.15	7.62
NIO.N	蔚来汽车	4.20	-5.99

资料来源: Wind, 平安证券研究所

七、风险提示

7.1 电动车产销增速放缓

近年来随着新能源汽车产销基数的不断增长，维持 40% 以上的年复合增速将愈发困难，从目前的政策导向和行业发展趋向上看，短期内商用车的发展将以稳为主，而乘用车能否实现快速增长，即面向大众的主流车型何时推出将是关键变量。

7.2 产业链价格战加剧

补贴持续退坡以及新增产能的不断投放，致使产业链各环节面临降价压力，尤其是中游环节，面临来自下游整车厂削减成本的压价，及上游资源类企业抬价的两难局面。近年来投资的不断涌入所形成的新增产能，将在未来一段时期加速洗牌。

7.3 海外竞争对手加速涌入

随着国内市场的壮大及补贴政策的淡化，海外巨头进入国内市场的脚步正在加快，对产业格局带来新的冲击。诸如车企特斯拉、电池企业松下/LG 等正纷纷酝酿在国内设厂或扩大产能，其品牌、技术、布局等方面的优势将是国内电动车产业链的重大挑战。

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

- 强烈推荐 (预计 6 个月内, 股价表现强于沪深 300 指数 20% 以上)
- 推 荐 (预计 6 个月内, 股价表现强于沪深 300 指数 10% 至 20% 之间)
- 中 性 (预计 6 个月内, 股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10%$ 之间)
- 回 避 (预计 6 个月内, 股价表现弱于沪深 300 指数 10% 以上)

行业投资评级:

- 强于大市 (预计 6 个月内, 行业指数表现强于沪深 300 指数 5% 以上)
- 中 性 (预计 6 个月内, 行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5%$ 之间)
- 弱于大市 (预计 6 个月内, 行业指数表现弱于沪深 300 指数 5% 以上)

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品,为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考,双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户,并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的,本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险,投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司(以下简称“平安证券”)的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准,不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠,但平安证券不能担保其准确性或完整性,报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价,报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任,除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断,可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问,此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2019 版权所有。保留一切权利。



平安证券
PING AN SECURITIES

平安证券研究所

电话: 4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 62 楼
邮编: 518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 25 楼
邮编: 200120
传真: (021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层
邮编: 100033